

โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ BH

บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BH TB
Reuters BH.BK



หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

3Q67: กำไรตามคาด แต่มีความกังวลจากรายได้ที่ลดลง

เมื่อหักขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนออก กำไรปกติใน 3Q67 ของ BH ทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 2.0 พันลบ. เพิ่มขึ้น 2% YoY และ 3% QoQ ตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น YoY ได้แรงหนุนจาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่ง ในขณะที่กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าจุดที่น่ากังวลคือรายได้ที่ลดลง 5% YoY (แต่เพิ่มขึ้น 2% QoQ) เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ BH เพราะกำไรปกติจะเติบโตในระดับต่ำที่ CAGR 2% ในปี 2567-2569 เนื่องจากโรงพยาบาลแห่งใหม่ในภูเก็ต (มีกำหนดเปิดใน 1H69) จะสร้างแรงกดดันต่อกำไรในระยะสั้น

3Q67: กำไรตามคาด BH รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 ที่ 2.0 พันลบ. ทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น 1% QoQ เมื่อหักขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนออก พบว่ากำไรปกติทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยเพิ่มขึ้น 2% YoY และ 3% QoQ ตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น YoY ได้แรงหนุนจาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่ง ในขณะที่กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าจุดที่น่ากังวล คือ รายได้ที่ลดลง

รายการที่สำคัญ

- (-) รายได้** ใน 3Q67 อยู่ที่ 6.4 พันลบ. ลดลง 5% YoY (แต่เพิ่มขึ้น 2% QoQ) เพราะได้รับแรงกดดันจากรายได้จากบริการผู้ชาวต่างชาติ (66% ของรายได้) ที่ลดลง 7% YoY (แต่เพิ่มขึ้น 1% QoQ) ซึ่งเราเชื่อว่าน่าจะเกิดจากความซับซ้อนของโรค (revenue intensity) ที่ลดลงจากฐานสูงของปีก่อน (BH รายงานรายได้สูงสุดเป็นประวัติการณ์ใน 3Q66) และประโยชน์การปรับขึ้นค่ารักษาพยาบาลที่มีแนวโน้มลดลงจาก 6% ใน 1H67 เหลือ 4% ใน 2H67 ในขณะที่รายได้จากบริการผู้ป่วยชาวไทย (34% ของรายได้) ลดลง 1% YoY (แต่เพิ่มขึ้น 2% QoQ)
- (+) EBITDA margin** ใน 3Q67 อยู่ที่ 40.3% เพิ่มขึ้นจาก 38.6% ใน 3Q66 จากต้นทุนประกอบกิจการโรงพยาบาลที่ลดลง แต่ลดลงเล็กน้อยจาก 40.5% ใน 2Q67

ลงประมาณการกำไร คาดกำไร 4Q67 เติบโต YoY แต่ลดลง QoQ กำไรปกติ 9M67 อยู่ที่ 5.9 พันลบ. (+13% YoY) คิดเป็น 76% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา และ 75% ของประมาณการ consensus เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ไว้ที่ 7.8 พันลบ. (+12% YoY) ซึ่งบ่งชี้ว่ากำไรปกติ 4Q67 ของ BH จะเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

แนะนำ NEUTRAL ราคาหุ้น BH ปรับตัวลดลง 9% เมื่อวานนี้ หลังจากประกาศผลประกอบการ ซึ่งสะท้อนถึงความกังวลที่ตลาดมีต่อรายได้ที่อ่อนแอใน 3Q67 เราจะรายงานรายละเอียดเพิ่มเติมหลังการประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 13 พ.ย. 2567 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ BH เพราะกำไรปกติจะเติบโตในระดับต่ำที่ CAGR 2% ในปี 2567-2569 เนื่องจากโรงพยาบาลแห่งใหม่ในภูเก็ต (มีกำหนดเปิดใน 1H69) จะสร้างแรงกดดันต่อกำไรในระยะสั้น ก่อนที่จะช่วยหนุนให้กำไรเพิ่มขึ้นในระยะยาว เราปรับปีฐานในการประเมินราคาเป้าหมายเป็นสิ้นปี 2568 และราคาเป้าหมายจากวิธี DCF เปลี่ยนแปลงไม่มาก เราคงราคาเป้าหมายที่ 300 บาท/หุ้น อิง WACC ที่ 7.1% และการเติบโตระยะยาวที่ 3%

ความเสี่ยง เนื่องจาก BH มีรายได้หลักมาจากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติ ดังนั้นเราจะจับตาการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจทำให้เกิดการชะลอการรักษารักษาโรคที่ไม่เร่งด่วนและความไม่สะดวกของผู้ป่วยต่างชาติที่จะเดินทางมารับการรักษาพยาบาลในประเทศไทย เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BH ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	20,646	25,296	27,053	28,588	32,536
EBITDA	(Btmn)	7,170	9,710	10,957	11,556	11,588
Core profit	(Btmn)	4,941	6,918	7,765	8,151	8,109
Reported profit	(Btmn)	4,938	7,006	7,765	8,151	8,109
Core EPS	(Bt)	6.22	8.70	9.77	10.25	10.20
DPS	(Bt)	3.50	4.50	4.98	5.23	5.20
P/E, core	(x)	38.4	27.5	24.5	23.3	23.4
EPS growth, core	(%)	302.9	40.0	12.2	5.0	(0.5)
P/BV, core	(x)	9.6	8.0	6.8	5.9	5.3
ROE	(%)	26.3	31.4	29.6	26.8	23.5
Dividend yield	(%)	1.5	1.9	2.1	2.2	2.2
EV/EBITDA	(x)	26.3	19.2	16.1	15.1	14.8
EBITDA growth	(%)	163.6	35.4	12.8	5.5	0.3

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 7) (Bt)	239.00
Target price (Bt)	300.00
Mkt cap (Btbn)	189.98

12-m high / low (Bt)	284 / 212
Avg. daily 6m (US\$mnn)	20.16
Foreign limit / actual (%)	49 / 33
Free float (%)	65.3
Outstanding Short Position (%)	0.56

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(10.8)	(3.6)	(4.0)
Relative to SET	(11.8)	(15.0)	(7.8)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	7,879	8,351
INVX vs Consensus (%)	(1.4)	(2.4)

Earnings momentum

	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Up	Down

2023 Sustainability/ 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
-----------------	------

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	5.09	1/27
Environmental Score and Rank	3.80	3/27
Social Score and Rank	6.42	1/27
Governance Score and Rank	3.96	4/27

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

BH เดินหน้าพัฒนาสู่ความยั่งยืน อย่างไรก็ตาม เรายังคงประเมินค่าต่างๆ เช่น สิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล ว่ายังมีโอกาสที่จะพัฒนาให้ดีขึ้น เนื่องจากบริษัทไม่ได้ให้รายละเอียดเกี่ยวกับเป้าหมายที่มุ่งมั่นทำให้สำเร็จ

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.09 (2022)
Rank in Sector	1/27

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
BH	5	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ในปี 2566 BH ได้คำนวณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1, 2 และ 3) หรือคาร์บอนฟุตพริ้นท์และรายงานเป็นครั้งแรก ในปี 2566 ปริมาณ การปล่อย ก๊าซ เรือ น กระจก อยู่ที่ 33,686 ตัน คาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (เพิ่มจาก 31,824 ในปี 2565) อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลดลงมาอยู่ที่ 1.34 ตัน คาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อรายได้ 1 ล้านบาท (เทียบกับ 1.55 ในปี 2565)
- BH ดำเนินการประเมินการลดความแรงของน้ำ เช่น การเปลี่ยนอ่างอาบน้ำ การออกแบบระบบความร้อน ความเย็น และการระบายอากาศ (HVAC) เพื่อลดปริมาณการใช้น้ำ โดยในปี 2566 ความเข้มข้นของการใช้น้ำอยู่ที่ 21.68 ลูกบาศก์เมตรต่อรายได้ 1 ล้านบาท (ซึ่งลดลงจาก 23.27 ในปี 2565)
- BH พยายามลดการใช้ผลิตภัณฑ์และกระบวนการที่ก่อให้เกิดขยะทางการแพทย์ที่ต้องได้รับการควบคุม (RMW) และหาทางเลือกอื่นเท่าที่สามารถทำได้ นอกจากนี้ในการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการใช้ RMW โรงพยาบาลจึงทำการฆ่าเชื้อวัสดุอุปกรณ์ส่วนหนึ่งภายในโรงพยาบาล

ประเด็นด้านสังคม (S)

- BH ปฏิบัติตามมาตรฐานการดำเนินงานขององค์กร Joint Commission International (JCI) ซึ่งถือเป็นองค์กรอิสระผู้ประเมินด้านคุณภาพและมาตรฐานความปลอดภัยของโรงพยาบาล และเป็นที่ยอมรับจากสถานบริการด้านสุขภาพทั้งในยุโรปและสหรัฐอเมริกา
- BH ปรับปรุงกระบวนการบริหารทรัพยากรบุคคลและนำเทคโนโลยีมาใช้ในการทำงาน
- ในปี 2566 อัตราการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อคนต่อปี คือ 72.43 ชั่วโมง ซึ่งลดลงจาก 55.58 ชั่วโมงในปี 2565
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BH ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- BH มอบหมายให้ทีมงานการจัดการประสบการณ์ผู้ป่วย จัดตั้งและติดตามแนวทางการปฏิบัติในการบริหารลูกค้าสัมพันธ์อย่างเป็นระบบ โดยในปี 2566 อัตราการรักษาค่าใช้จ่ายบริการเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 97.4%
- BH มีการบังคับใช้นโยบายการจัดซื้อจัดจ้าง รวมถึงการประเมินความเสี่ยงด้านห่วงโซ่อุปทานเพื่อให้กระบวนการจัดซื้อที่มีความโปร่งใสตามมาตรฐานสากลและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพของผลิตภัณฑ์และบริการ
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 11 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 5 ท่าน (45.5% ของกรรมการทั้งหมด) โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด เรายังคงมองว่าโครงสร้างกรรมการบริษัทมีความเหมาะสมเนื่องจากกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 30% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	5.09	—
Environment Financial Materiality Score	3.80	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.71	3.59
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	25.48	26.02
Total Energy Consumption ('000 MWh)	0.05	—
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	—	—
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	No	No
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	412.42	545.54
Social Financial Materiality Score	6.42	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	234,480	323,259
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	—	—
Women in Workforce (%)	—	—
Employee Turnover rate (%)	9.17	7.82
Governance Financial Materiality Score	3.96	—
Size of the Board (persons)	11	11
Number of Independent Directors (persons)	5	5
Number of Non Executive Directors (persons)	10	10
Number of Women on Board (persons)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	18,409	12,315	12,404	20,646	25,296	27,053	28,588	32,536
Cost of goods sold	(Btmn)	10,285	7,677	7,731	11,099	12,895	13,238	14,129	17,400
Gross profit	(Btmn)	8,124	4,638	4,673	9,546	12,401	13,815	14,459	15,136
SG&A	(Btmn)	3,751	3,394	3,296	3,798	4,180	4,322	4,506	5,261
Other income	(Btmn)	309	252	221	308	392	350	378	410
Interest expense	(Btmn)	127	128	120	4	2	10	10	10
Pre-tax profit	(Btmn)	4,534	1,371	1,456	6,049	8,638	9,832	10,320	10,274
Corporate tax	(Btmn)	773	150	216	1,072	1,583	1,967	2,064	2,055
Equity a/c profits	(Btmn)	(3)	(2)	(12)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Minority interests	(Btmn)	(13)	(17)	(24)	(39)	(49)	(100)	(105)	(110)
Core profit	(Btmn)	3,748	1,199	1,226	4,941	6,918	7,765	8,151	8,109
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	5	(10)	(3)	88	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,748	1,204	1,216	4,938	7,006	7,765	8,151	8,109
EBITDA	(Btmn)	5,887	2,716	2,720	7,170	9,710	10,957	11,556	11,588
Core EPS (Bt)	(Bt)	5.14	1.51	1.54	6.22	8.70	9.77	10.25	10.20
Net EPS (Bt)	(Bt)	5.14	1.52	1.53	6.21	8.81	9.77	10.25	10.20
DPS (Bt)	(Bt)	3.20	3.20	3.20	3.50	4.50	4.98	5.23	5.20

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	11,736	10,801	8,062	11,419	15,685	17,273	19,763	23,198
Total fixed assets	(Btmn)	11,860	11,726	11,532	11,731	12,302	15,000	16,774	17,564
Total assets	(Btmn)	26,181	24,222	20,857	24,259	29,212	33,425	37,689	41,914
Total loans	(Btmn)	3,045	2,817	320	320	320	320	320	320
Total current liabilities	(Btmn)	2,639	4,418	2,284	3,415	4,184	4,209	4,283	4,556
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,595	640	640	640	640	640	640	640
Total liabilities	(Btmn)	5,916	5,385	3,239	4,253	5,114	5,139	5,213	5,486
Paid-up capital	(Btmn)	730	796	796	796	796	796	796	796
Total equity	(Btmn)	20,265	18,837	17,618	20,005	24,098	28,286	32,476	36,428
BVPS (Bt)	(Bt)	27.41	23.32	21.75	24.79	29.94	35.20	40.46	45.42

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	3,748	1,199	1,226	4,941	6,918	7,765	8,151	8,109
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,223	1,220	1,180	1,117	1,097	1,114	1,225	1,302
Operating cash flow	(Btmn)	4,897	2,261	3,556	6,213	7,094	10,591	9,271	9,196
Investing cash flow	(Btmn)	(2,855)	(364)	2,252	(3,223)	(2,429)	(3,739)	(2,999)	(2,092)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,476)	(2,737)	(5,255)	(2,656)	(3,051)	(3,578)	(3,961)	(4,157)
Net cash flow	(Btmn)	(433)	(840)	553	334	1,615	3,275	2,312	2,947

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	44.1	37.7	37.7	46.2	49.0	51.1	50.6	46.5
Operating margin	(%)	23.8	10.1	11.1	27.8	32.5	35.1	34.8	30.4
EBITDA margin	(%)	30.6	20.3	21.0	33.5	37.0	39.4	39.3	34.5
EBIT margin	(%)	24.9	11.9	12.5	28.9	33.6	35.9	35.7	31.2
Net profit margin	(%)	20.4	9.8	9.8	23.9	27.7	28.7	28.5	24.9
ROE	(%)	19.2	6.1	6.7	26.3	31.4	29.6	26.8	23.5
ROA	(%)	14.7	4.8	5.4	21.9	25.9	24.8	22.9	20.4
Net D/E	(x)	(0.2)	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
Interest coverage	(x)	46.3	21.3	22.7	2,021.5	4,056.6	1,095.7	1,155.6	1,158.8
Debt service coverage	(x)	46.3	0.5	22.7	2,021.5	4,056.6	1,095.7	1,155.6	1,158.8
Payout Ratio	(x)	62.2	211.2	209.2	56.3	51.1	51.0	51.0	51.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue breakdown by nationality									
International	(%)	66	52	46	64	67	67	67	67
Thai	(%)	34	48	54	36	33	33	33	33

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	5,968	6,050	6,029	6,720	6,497	6,516	6,282	6,384
Cost of goods sold	(Btmn)	3,136	3,150	3,041	3,371	3,332	3,146	3,008	3,089
Gross profit	(Btmn)	2,831	2,900	2,988	3,349	3,164	3,370	3,274	3,294
SG&A	(Btmn)	1,046	1,013	986	1,040	1,140	1,020	1,007	1,003
Other income	(Btmn)	115	66	142	87	98	111	127	136
Interest expense	(Btmn)	1	0	0	0	1	2	2	2
Pre-tax profit	(Btmn)	1,889	1,949	2,148	2,401	2,140	2,469	2,388	2,391
Corporate tax	(Btmn)	335	355	382	438	408	469	432	424
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Minority interests	(Btmn)	(8)	(10)	(18)	(9)	(11)	(15)	(24)	(12)
Core profit	(Btmn)	1,556	1,586	1,682	1,948	1,702	1,975	1,937	1,990
Extra-ordinary items	(Btmn)	(10)	(3)	66	6	19	10	(5)	(34)
Net Profit	(Btmn)	1,546	1,583	1,748	1,954	1,721	1,985	1,932	1,955
EBITDA	(Btmn)	2,174	2,223	2,419	2,668	2,399	2,728	2,656	2,662
Core EPS (Bt)	(Bt)	1.96	2.00	2.12	2.45	2.14	2.48	2.44	2.50
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.94	1.99	2.20	2.46	2.16	2.50	2.43	2.46

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	11,419	13,357	12,674	13,457	15,685	17,463	15,490	14,420
Total fixed assets	(Btmn)	11,731	11,723	12,050	12,244	12,302	12,462	12,580	12,555
Total assets	(Btmn)	24,259	26,191	25,901	26,900	29,212	31,196	30,416	30,262
Total loans	(Btmn)	320	320	320	320	320	320	320	320
Total current liabilities	(Btmn)	3,415	3,751	3,506	3,603	4,184	4,067	3,837	3,356
Total long-term liabilities	(Btmn)	640	640	640	640	640	640	640	640
Total liabilities	(Btmn)	4,253	4,617	4,396	4,521	5,114	5,064	4,859	4,408
Paid-up capital	(Btmn)	796	796	796	796	796	796	796	796
Total equity	(Btmn)	20,005	21,574	21,505	22,379	24,098	26,132	25,556	25,855
BVPS (Bt)	(Bt)	24.79	26.76	26.64	27.74	29.94	32.48	31.77	32.13

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	1,556	1,586	1,682	1,948	1,702	1,975	1,937	1,990
Depreciation and amortization	(Btmn)	277	274	276	272	274	267	267	269
Operating cash flow	(Btmn)	1,859	1,864	1,478	2,140	1,613	2,413	2,117	1,636
Investing cash flow	(Btmn)	(1,564)	(1,932)	1,880	(2,470)	93	(3,585)	1,745	(401)
Financing cash flow	(Btmn)	(21)	(23)	(1,883)	(1,109)	(36)	(21)	(2,514)	(1,669)
Net cash flow	(Btmn)	275	(92)	1,475	(1,438)	1,670	(1,193)	1,347	(434)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	47.4	47.9	49.6	49.8	48.7	51.7	52.1	51.6
Operating margin	(%)	29.9	31.2	33.2	34.4	31.2	36.1	36.1	35.9
EBITDA margin	(%)	34.8	35.9	38.0	38.6	35.6	40.3	40.5	40.3
EBIT margin	(%)	31.1	31.9	34.8	35.3	32.4	37.2	37.3	36.7
Net profit margin	(%)	25.9	26.2	29.0	29.1	26.5	30.5	30.8	30.6
ROE	(%)	32.5	31.8	33.2	34.1	33.1	33.1	33.2	32.6
ROA	(%)	27.1	26.4	27.4	28.2	27.3	27.5	27.8	27.5
Net D/E	(x)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage	(x)	3,822.3	4,574.9	5,125.2	8,209.2	2,160.3	1,293.0	1,292.6	1,255.9
Debt service coverage	(x)	3,822.3	4,574.9	5,125.2	8,209.2	2,160.3	1,293.0	1,292.6	1,255.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Revenue breakdown by nationality									
International	(%)	66	67	65	67	68	67	66	66
Thai	(%)	34	33	35	33	32	33	34	34

Figure 1: BH earnings review

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	YoY%	QoQ%	9M23	9M24	YoY%
Revenue	6,720	6,497	6,516	6,282	6,384	(5.0)	1.6	18,799	19,182	2.0
Gross profit	3,349	3,164	3,370	3,274	3,294	(1.6)	0.6	9,237	9,938	7.6
EBITDA	2,668	2,399	2,728	2,656	2,662	(0.2)	0.2	7,311	8,047	10.1
Core profit	1,948	1,702	1,975	1,937	1,990	2.1	2.7	5,217	5,901	13.1
Net profit	1,954	1,721	1,985	1,932	1,955	0.0	1.2	5,286	5,872	11.1
EPS (Bt/share)	2.46	2.16	2.50	2.43	2.46	0.0	1.2	6.65	7.39	11.1
Balance Sheet										
Total Assets	26,900	29,212	31,196	30,416	30,262	12.5	(0.5)	26,900	30,262	12.5
Total Liabilities	4,521	5,114	5,064	4,859	4,408	(2.5)	(9.3)	4,521	4,408	(2.5)
Total Equity	22,379	24,098	26,132	25,556	25,855	15.5	1.2	22,379	25,855	15.5
BVPS (Bt/share)	27.74	29.94	32.48	31.77	32.13	15.8	1.1	27.74	32.13	15.8
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	49.8	48.7	51.7	52.1	51.6	1.8	(0.5)	49.1	51.8	2.7
EBITDA margin (%)	38.6	35.6	40.3	40.5	40.3	1.7	(0.2)	37.5	40.4	2.9
Net Profit Margin (%)	29.1	26.5	30.5	30.8	30.6	1.5	(0.1)	28.1	30.6	2.5
ROA (%)	31.6	25.5	27.5	27.5	27.8	(3.8)	0.3			
ROE (%)	38.2	30.9	33.1	32.9	33.0	(5.2)	0.1			
D/E (X)	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash					
Revenue by nationality										
International patients	4,496	4,418	4,359	4,140	4,190	(6.8)	1.2	12,474	12,689	1.7
Thai patients	2,224	2,079	2,157	2,142	2,194	(1.4)	2.4	6,325	6,493	2.7

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 7, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BCH	Outperform	16.60	21.0	28.7	27.7	27.4	23.1	(63.0)	1.3	18.7	3.3	3.1	3.0	11	11	12	2.1	2.2	2.7	14.0	13.7	11.7
BDMS	Outperform	26.75	36.0	37.5	29.6	26.3	24.3	14.0	12.6	8.0	4.5	4.3	4.1	15	16	17	2.6	2.9	3.2	17.4	15.8	14.7
BH	Neutral	239.00	300.0	27.6	27.5	24.5	23.3	40.0	12.2	5.0	8.0	6.8	5.9	31	30	27	1.9	2.1	2.2	19.2	16.1	15.1
CHG	Neutral	2.84	2.9	4.5	28.6	27.9	24.5	(60.7)	2.6	13.9	4.2	4.0	3.7	14	14	15	2.5	2.4	2.9	16.6	15.9	13.9
RJH	Neutral	22.90	28.0	28.0	16.4	14.5	14.9	(59.3)	13.0	(2.9)	3.4	3.2	3.1	18	20	18	5.2	5.7	5.7	11.1	10.3	10.1
Average					26.0	24.1	22.0	(25.8)	8.3	8.5	5.0	4.6	4.2	18	18	18	2.3	2.4	2.7	16.8	15.4	13.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โยเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสียหายที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสียหายทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPK, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCOS, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCTION, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้บรรลุ)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, CBG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASSET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPK, SMC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOS, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSERA, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAT, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJINA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRIFN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.